

2024年7月19日 全11頁

# 欧州経済見通し 続く政治の不透明感

仏選挙は極右政権回避も、議会は混沌／英国は想定通りの政権交代

ロンドンリサーチセンター シニアエコノミスト 橋本 政彦

## [要約]

- 6月30日、7月7日に行われたフランス国民議会の総選挙では、極右・国民連合が議会第一党になるとの事前予想に反して、左派連合・新人民戦線が最多議席を獲得する結果となった。右派ポピュリズム的な政策の実施や、放漫財政の可能性が低下し、フランス国債の暴落が危機へと繋がるシナリオは回避されたといえる。
- もっとも、イデオロギーの異なる3会派が議会を3分したことで、今後の政策運営は困難を極めるとみられる。大統領による議会解散、総選挙は1年に1度と定められており、今後1年間は再選挙を実施することができない。フランス議会の不安定な状況は少なくとも1年間は続く可能性が高い。
- 7月4日に実施された英国議会選挙では、労働党が定数650議席中、411議席を獲得し、単独で過半数を確保する圧勝となった。長期政権下で国民の失望を買ってきた保守党からの政権交代が実現したこと、しかも労働党が単独で過半数を獲得し政権の安定が見込まれることは、金融市場も含めて広く歓迎されている。
- レイチェル・リーブス財務相は、7月9日に就任後初の演説を実施し、経済成長に向けた計画を発表した。労働党は、安定、投資、改革の3つを柱にアプローチしていくという。リーブス財務相は、成長のためには難しい選択が必要であると発言しており、新たな支出計画と財政規律を両立させるために、既存の支出の一部が削減される可能性が高い。支出削減も含めて政策の全体像を評価するためには秋の予算を待つ必要がある。

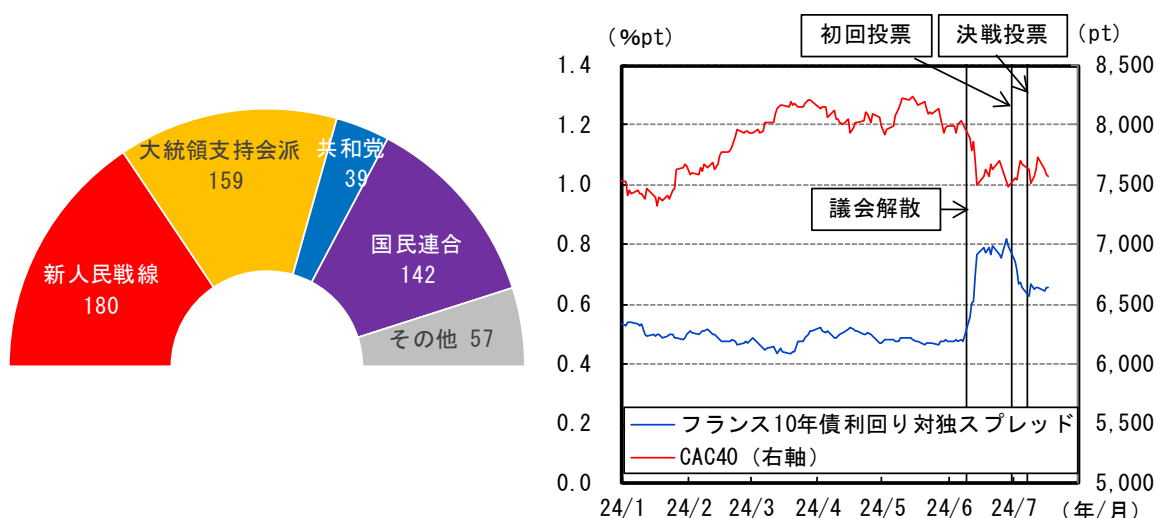
## ユーロ圏経済

### フランス選挙は左派が第一党も、議会は混乱が続く

6月30日、7月7日に行われたフランス国民議会の総選挙では、極右・国民連合が議会第一党になるとの見方が優勢であったが、こうした事前予想に反して、左派連合・新人民戦線が最多議席を獲得する結果となった。また、第二勢力は中道の大統領支持会派となり、国民連合は6月30日の初回投票では最多票を獲得したにもかかわらず、最終的には第三党に沈むこととなった。極右政権誕生を回避するため、新人民戦線と大統領支持会派が決選投票では協力し、候補者の一本化を行ったことが功を奏した格好である。

国民連合が議会第一党とならなかったことで、右派ポピュリズム的な政策の実施や、放漫財政の可能性が低下したことは金融市場にも一定の安心感を与える結果となった。フランス国債金利の対ドイツ国債金利スプレッドは、解散総選挙決定前に比べれば幾分大きいものの、拡大には歯止めが掛かっている。フランス国債の暴落が危機へと繋がるシナリオは、少なくとも短期的には回避されたといえる。

図表1 フランス国民議会選挙の結果（左）、フランス長期金利の対独スプレッドと株価（右）



(注) 各会派の議席数は内務省資料を基に、以下の定義で大和総研が集計したもの。

国民連合：共和党シオティ党首が立ち上げた極右連合を含む

新人民戦線：不服従のフランス、社会党、共産党、緑の党

大統領支持会派：アンサンブル、地平線、民主独立運動

内務省資料では政党会派の詳細を公表していないため、報道機関、集計方法によって議席数が異なる。

(出所) フランス内務省資料、Bloomberg より大和総研作成

もともと、この選挙結果はフランス政治の安定をもたらすものではない。既述の通り、マクロン大統領が所属する会派は議会の第二勢力となり、大統領と議会の最大勢力はねじれる形となった。しかも、最大勢力である新人民戦線の議席数は180議席と、過半数の289議席には遠く及ばない。議会の決定に不可欠な過半数を得るためには、政党間での協力が必要となるが、イデオロギーの異なる3会派が議会をほぼ3分したことで、今後の政策運営は困難を極めるとみられる。そればかりか、最大勢力となった新人民戦線の内部では、急進左派・不服従のフランス

(LFI) と社会党が次期首相候補の選出を巡って対立するなど、一枚岩になり切れていない。こうした状況を受け、大統領支持会派が、新人民戦線のうち急進的な LFI を除いた穏健派との協力を模索していることなども取り沙汰されており、選挙後のフランス議会は混沌とした状況が続いている。

新首相については、7月18日の議会招集までに大統領から指名されるとの見方もあったが、議会で政党間の駆け引きが続く中、本稿執筆時点（英国時間7月18日）ではまだ指名されていない。アタル首相は7月16日に辞任し、内閣は総辞職したが、新首相が指名され新たな内閣が組閣されるまでは、現内閣が暫定内閣として職務を続けることになる。ただし、暫定内閣の権限は日常的な運営に関わる業務に限定されており、法律の施行などはできない。欧州委員会による財政赤字手続き開始を受けて、フランスは9月20日までに中期財政計画を提出する必要があるが、そうした作業も暫定政権下で滞る可能性がある。

制度上、大統領による議会解散、総選挙は1年に1度と定められており、今後1年間は再選挙を実施することができない。したがって、フランス議会の不安定な状況は少なくとも1年間は続く可能性が高い。また、仮に1年後に総選挙が実施されたとして、そこで国民連合が勝利し、極右政権が生まれる可能性もあるだろう。政治・政策に対する不透明感はフランス経済、ひいてはユーロ圏経済にとっての重しとなる可能性があることに加え、財政悪化に対する金融市場の警戒感が強い状況は当面続くと見込まれる。

## 6月の景況感指数は小幅に低下、4-6月期も小幅なプラス成長を示唆

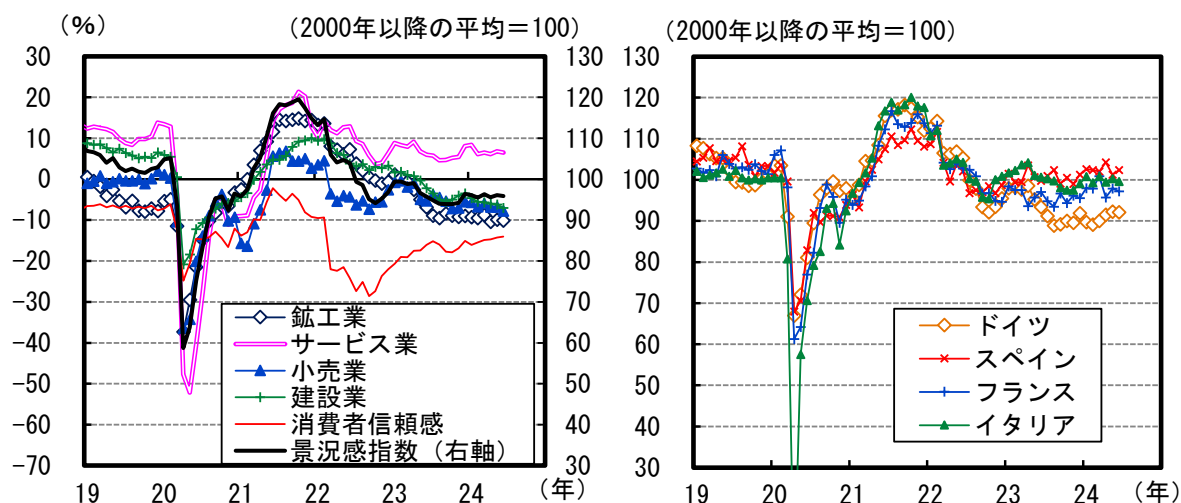
欧州経済の足元の状況を確認していくと、6月のユーロ圏の景況感指数（総合、欧州委員会発表）は、前月差▲0.2pt と小幅に低下した。4-6月期の平均は95.9 となり、直近のボトムである2023年7-9月期（94.2）、および10-12月期（94.8）を上回っているものの、2024年1-3月期の96.0 からわずかに低下しており、景況感はこのところ足踏みが続いている。単純に景況感指数の動きに照らすと、4-6月期の実質 GDP 成長率は前期と同様、小幅なプラス成長に留まる可能性が高い。

6月の指数の内訳を確認すると、消費者信頼感指数が前月差+0.3pt と5ヵ月連続で上昇し、改善基調を維持したものの、企業関連の4系列がいずれも低下した。前月からの落ち込みが最も大きかったのは小売業（同▲1.0pt）であり、指数の水準は2021年3月以来の低さとなった。また、建設業は同▲0.8pt と、6ヵ月連続の低下となり、こちらは2020年9月以来の低さである。いずれも低下ペースは緩やかだが、悪化傾向に歯止めが掛からない。製造業は同▲0.2pt、サービス業は同▲0.3pt と、いずれも2ヵ月ぶりの小幅低下となったものの、均して見れば横ばい圏での推移が続いている。指数の水準に着目すると、サービス業が特に高い状況に変化は見られず、引き続きサービス業がユーロ圏経済のけん引役であることを示唆する。

国別では、ドイツが前月差▲0.2pt と4ヵ月ぶりの低下、フランスは同▲0.7pt、イタリアが同▲0.7pt とそれぞれ2ヵ月ぶりの低下となった。他方、スペインについてはサービス業の大幅

な改善を主因に同+1.1ptと2ヵ月ぶりの上昇に転じている。なお、四半期平均では、フランス、イタリアが4-6月期は前期から低下する一方、ドイツ、スペインでは前期から上昇した。指数の水準ではなおもドイツの低さが際立っているが、前期からの改善幅はドイツで大きい。これまで足を引っ張ってきたドイツで景況感に底打ちの兆しが見られ始めている点は、ユーロ圏経済全体にとっても好材料である。

図表2 ユーロ圏の景況感指数と内訳（左）、ユーロ圏主要国の景況感指数（右）



(出所) 欧州委員会より大和総研作成

## 5月の実質小売売上高はわずかに増加

個人消費関連のハードデータでは、ユーロ圏の5月の実質小売売上高は前月比+0.1%と増加した。前月の減少幅（同▲0.2%）に比べて5月の増加幅は小幅に留まったが、4-5月平均は1-3月期を0.3%上回っており、4-6月期が前期比で増加する可能性は十分に残されている。実質小売売上高は2023年7-9月期をボトムに、2023年10-12月期（前期比+0.2%）、2024年1-3月期（同+0.1%）と小幅に増加しており、ごく緩やかな増加基調が続いている。

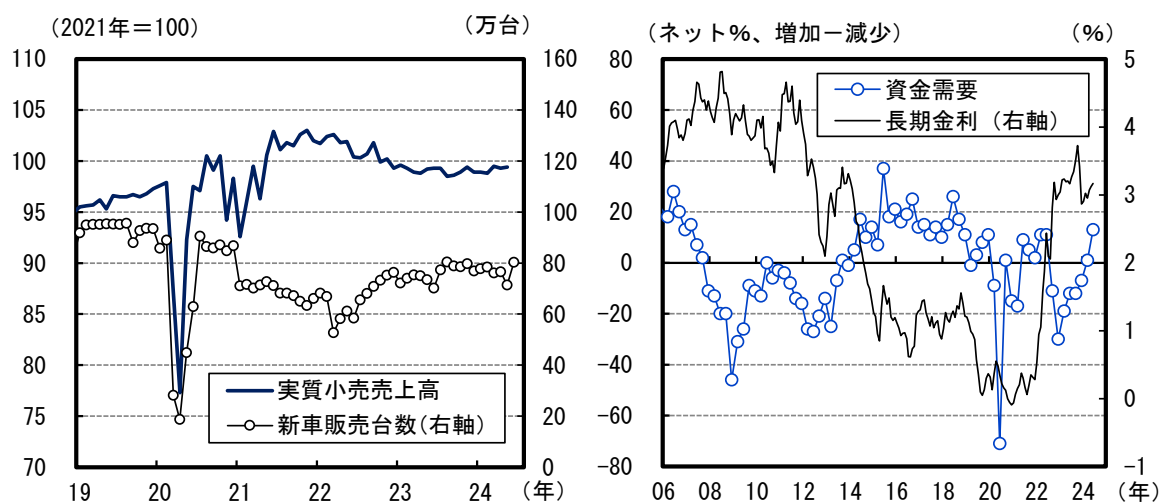
5月の小売売上高の内訳を見ていくと、飲食料品・たばこが前月比+0.7%、自動車燃料が同+0.4%といずれも2ヵ月ぶりに増加したことが押し上げに寄与した。他方、非食品（除く自動車燃料）は同▲0.2%と減少した。ただし、非食品（除く自動車燃料）の減少は5ヵ月ぶりであり、単月の減少を過度に悲観視する必要はないだろう。なお、国別では、イタリアが同+0.1%と増加した一方、スペインが同▲0.6%、フランスは同▲0.2%と減少している。最大のウェイトを占めるドイツは統計局の統計処理システム変更の影響で公表が遅れており、その結果によって大きく数字が改定される可能性がある点には注意が必要である。

一方、個人消費のうち、小売売上高には含まれない自動車に関して、5月の新車販売台数（ECBによる季節調整値）は前月比▲6.6%と落ち込んだ後、6月は同+12.4%と大幅に増加した。新車販売台数はこのところ緩やかな減少傾向が続いていたが、6月には2023年8月以来の水準を

回復した。

自動車をはじめとする耐久財消費については、これまで高インフレに加えて、高金利による借入コストの高さが抑制要因となってきたとみられる。しかし、金利がピークアウトしたことで、家計は徐々に借入に対して前向きになりつつある。実際、ECBの銀行貸出調査によれば、2024年第2四半期の家計の資金需要は前期から大きく改善し、2018年以来の高さとなった。後述するように、ECBは7月の理事会では利下げを見送ったが、先行きは利下げを続けていく公算が大きい。インフレ沈静化による所得環境の改善に加えて、金利低下も後押しとなり、借入が必要な耐久財を中心に個人消費は増加基調を強めていくことが期待される。

図表3 ユーロ圏の実質小売売上高、新車販売台数（左）、長期金利と家計の資金需要（右）



(注) 右図の資金需要は、消費者信用、および住宅ローン以外の貸出。

(出所) Eurostat、ECB より大和総研作成

## 5月の鉱工業生産は4ヵ月ぶりに減少、引き続き製造業は冴えない

一方、企業部門の動向に関して、5月の鉱工業生産は前月比▲0.6%と4ヵ月ぶりの減少に転じた（4月分は同▲0.1%から同0.0%へと上方修正）。国別に見ると、ドイツが同▲2.4%と大幅に低下しており、これが最大の押し下げ要因となった。ドイツの生産水準は2020年6月以来の低水準まで落ち込んでいる。また、フランスも同▲2.1%と大きく落ち込んだほか、スペインも同▲0.2%と小幅ながら3ヵ月連続で低下した。イタリアは同+0.5%と上昇に転じているものの、前月、前々月の減少を補うには至らず、鉱工業生産はいずれの国においても総じて冴えない状況が続いている。

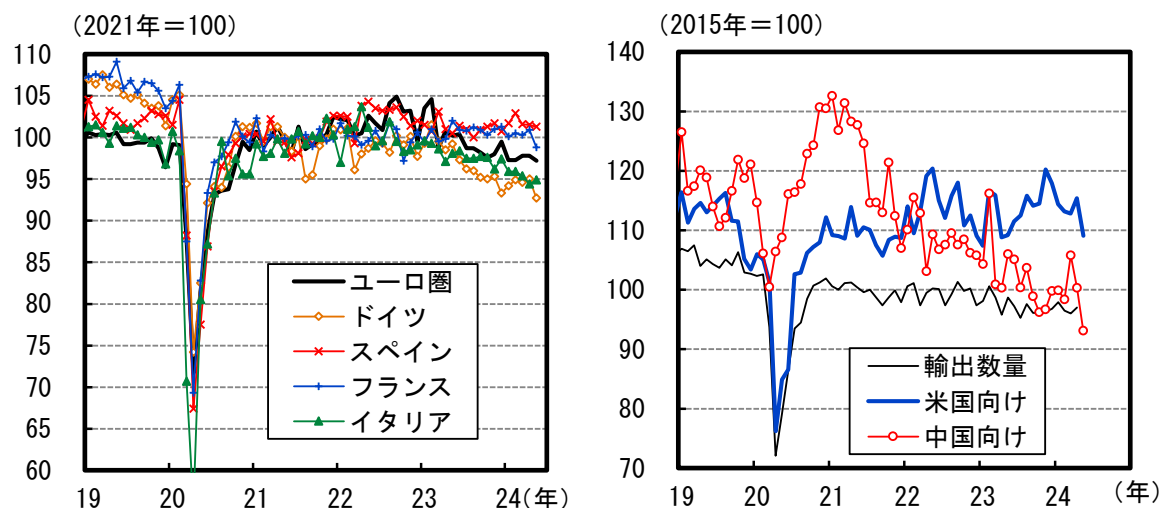
財別に見ると、耐久消費財が前月比▲1.8%と大きく落ち込んだことに加え、資本財が同▲1.2%、中間財が同▲1.0%となり全体を押し下げた。耐久消費財、資本財の低下については、自動車の大幅な低下（同▲4.4%）が影響したとみられる。一方、エネルギーは同+0.8%と4ヵ月ぶりの上昇に転じ、非耐久消費財は前月の大幅な上昇（同+3.6%）に続き、5月も同+1.6%と好調な結果となった。



需要動向に関して製造業受注を確認すると、5月のドイツの製造業受注数量は前月比▲1.6%と5ヵ月連続で減少した。また、大型受注を除くベースでも同▲2.2%と、2ヵ月ぶりの減少に転じており、前月の増加による下げ止まり期待を裏切る結果となった。国内、海外別に見ると（大型受注を含むベース）、国内向けが同+0.5%とわずかに増加する一方で、海外向けが同▲2.8%と2ヵ月連続で減少しており、足元ではとりわけ海外需要の弱さが製造業の足を引っ張る形となっている。受注に反転の兆しが見られないことに鑑みると、製造業の生産が増加に向かうまでにはもうしばらく時間が掛かる公算が大きい。

なお、5月のユーロ圏の輸出数量のうち、域外全体向けはまだ明らかになっていないが、すでに公表されている米国向けは前月比▲5.5%、中国向けは同▲7.2%と大幅に減少した。特に中国向け輸出数量は2012年12月以来の低水準まで落ち込んでおり、中国経済の減速が欧州製造業にとって打撃になっていることがうかがえる。

図表4 ユーロ圏主要国の鉱工業生産（左）、ユーロ圏の輸出数量（右）



(出所) Eurostat より大和総研作成

## ECBは6月利下げの後、7月は様子見

2024年7月18日に開催された政策理事会で、ECBは政策金利の据え置きを決定した。前回、6月の理事会でECBは利下げを開始したが、2会合連続の利下げとはならず、一旦様子見となった。もっとも、6月理事会から7月理事会の間に入手できる経済指標、特に賃金・インフレ関連のデータが限られていたことから、金融市場では金利の据え置きが予想されており、今回の決定内容にサプライズはない。

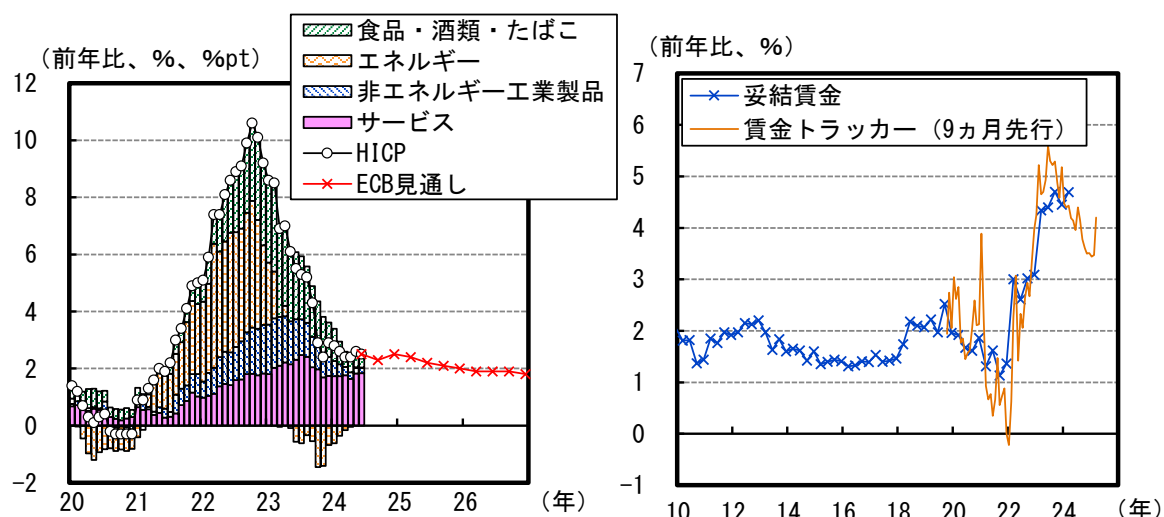
7月の理事会では、利下げの有無よりもむしろ、次回利下げのタイミングに関するヒントが事前の注目点となっていたが、追加的なヒントはほとんど与えられなかった。声明文におけるフォワードガイダンスは、先行きは経済指標次第、決まった経路はコミットしないという前回の文言から全く変更されなかった。また、声明文公表後のラガルド総裁の会見でも、声明文と同様、

先行きについては経済指標次第であり、会合ごとに判断するとの発言が繰り返された。

ただし、ラガルド総裁は前回6月の理事会でも言及したように、次回9月の理事会までにはより多くのデータが手に入ると述べている。当然ながら、追加利下げに踏み切るか否かはその結果次第ということになるだろうが、スタッフによる経済見通しの改定も含めて、手に入るデータが多ければ、政策変更の際に理由付けがしやすいと考えられる。

9月12日に開催される次回の理事会までの重要指標としては、月次統計のHICP（消費者物価指数、7月・8月分）に加えて、四半期統計のGDP（4-6月期）、妥結賃金（4-6月期）などが公表される。9月での追加利下げ実施には、HICPがECBの見通しから大きく上振れしないことに加え、賃金上昇率が減速するか否かがポイントとなるだろう。ただし、6月の利下げに際しては、その直前に公表された1-3月期の妥結賃金の伸びが前期から加速したにもかかわらず利下げに踏み切ったという経緯がある。ラガルド総裁が会見でしきりに強調したように、特定の経済指標だけでなく、幅広いデータに目配りする必要がある。

図表5 ユーロ圏の消費者物価指数とECB見通し（左）、妥結賃金と賃金トラッカー（右）



(注) ECB 見通しは 2024 年 6 月時点。

(出所) Eurostat、ECB、Indeed より大和総研作成

## 英国経済

### 5月の月次GDPは上振れ、4-6月期は2四半期連続のプラス成長へ

英国の2024年5月の月次GDPは前月比+0.4%となった。2024年1月以降、前月比での増加基調が続いており（2024年4月は横ばい）、月次GDPの4-5月平均は1-3月平均を0.6%上回っている。想定外に高い成長となった1-3月期に続いて4-6月期もプラス成長となる可能性が非常に高い。英国経済は2021年後半から2023年まではほぼゼロ成長の状況が続いてきたが、2024年に入って持ち直しの動きが本格化しつつある。

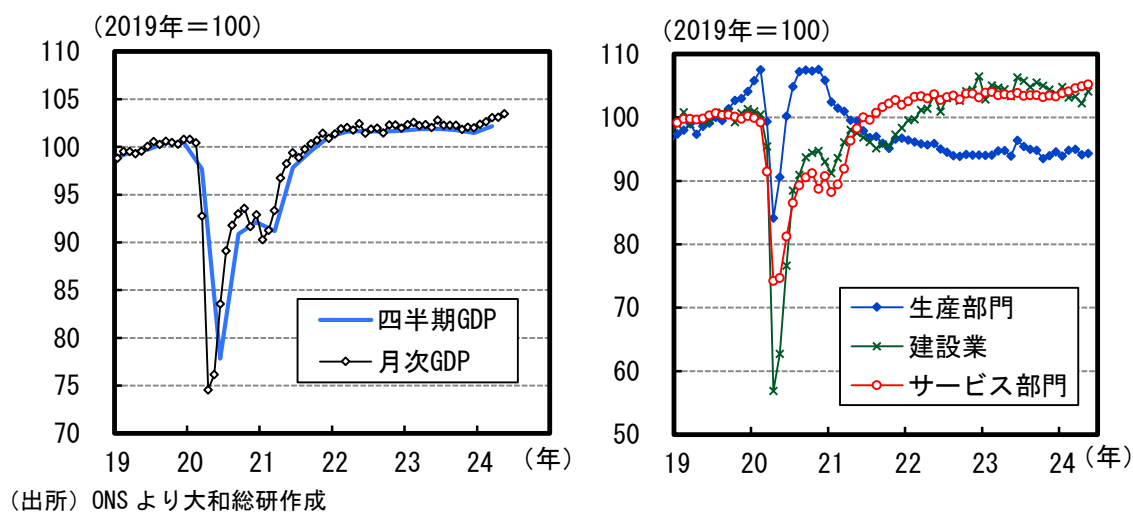
5月の結果に関して、部門別では農林漁業（前月比+0.2%）、建設業（同+1.9%）、生産部門

(同+0.2%)、サービス部門 (同+0.3%) の全てで生産が増加した。特に増加幅が大きかった建設業に関してONS (英国統計局) は、記録的な暖かさ (英国気象庁によると、5月としては1884年以降で最も平均気温が高かった) が活動の押し上げに寄与したと報告している。

また、温暖な気温は建設業のみならず、サービス部門にもプラスに働いたと報告されており、宿泊・飲食業が前月比+2.4%と2022年2月以来の大幅な増加となったほか、娯楽サービスも同+1.2%と好調さを維持した。さらに実質小売売上高が同+2.9%と大幅に増加したことが、卸売・小売業 (同+1.8%) を押し上げており、これにも気温上昇による好影響が指摘されている。他方、サービス部門のうち、前月に大きく増加していた情報通信サービスは同▲1.4%と減少に転じたほか、教育 (同▲0.7%)、不動産 (同▲0.4%)、金融 (同▲0.2%) が減少し、サービス部門全体としては小幅なプラスに留まった。もっとも、増加幅は小さいものの、サービス部門の増加は5ヵ月連続であり、サービス部門が経済全体をけん引する構図が続いている。

生産部門では、温暖な気候の影響もあり電気・ガスが前月比▲1.9%と減少したものの、製造業が同+0.4%と増加に転じ、全体を押し上げた。製造業の内訳では、13のサブセクターのうち7つが前月から増加しており、特に飲食料品・たばこ (同+1.7%)、金属・同製品 (同+1.2%)、化学 (同+1.7%) が押し上げに寄与した。

図表6 英国の四半期GDPと月次GDP (左)、月次GDPの部門別内訳 (右)



## 賃金・インフレ関連の指標は強弱まちまち、8月利下げ開始に対する見方は割れる

月次GDPに見るように、経済活動が回復基調を強めていることはポジティブである一方、インフレの安定化を目指すBOEにとっては、政策判断を難しくさせる側面もあるとみられる。

インフレ率の動向を見ると、6月のCPI (消費者物価指数) は前年比+2.0%と前月と同じ伸びとなった。食品・酒類・たばこは同+3.0%と、前月 (同+3.3%) から幾分伸びが縮小したが、エネルギーは同▲16.0%と前月 (同▲15.9%) からほぼ変わらず、これらを除くコアCPIも同+3.5%と前月と同じ伸びであった。さらに、コアCPIの内訳では、コア財 (非エネルギー工業製



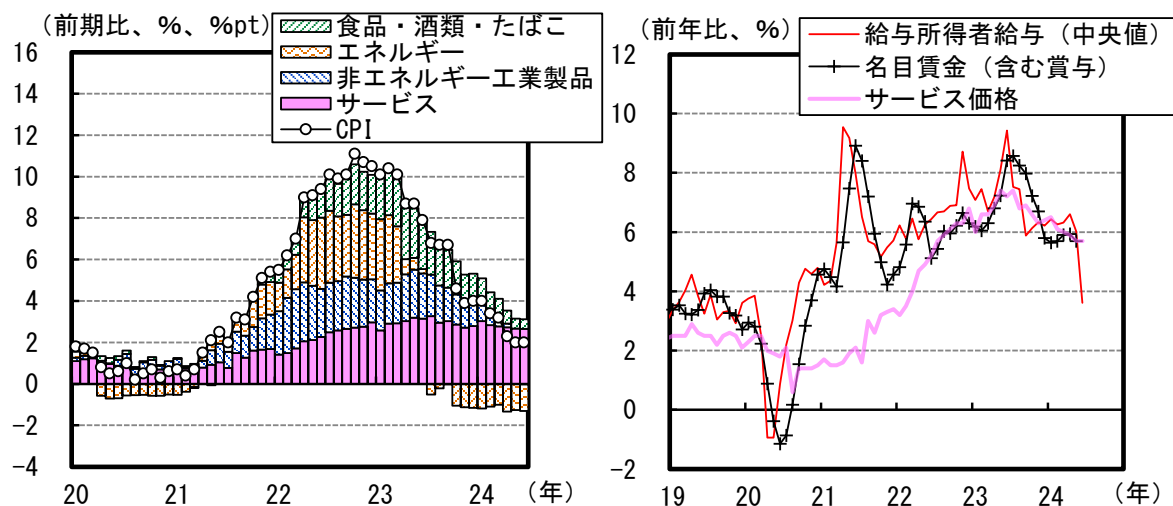
品、同▲0.1%)、サービス(同+5.7%)ともに前月と同じ伸びとなっており、6月のCPIはヘッドラインのみならず、内訳も前月とほぼ同様の結果となった。エネルギー価格の下落によってCPI全体は落ち着いた伸びとなる一方、コアCPI、とりわけサービス価格は高い伸びが続いている。

5月時点でのBOEによる予測では、6月のCPIは前年比+2.0%と見込まれており、実績は概ねこの予測に沿った結果であった。しかし、BOEはインフレ圧力として特に注目しているサービス価格に関して、6月を同+5.1%と予測しており、実績はこれを大きく上回っている。サービス価格の高止まりには、特殊要因による影響も指摘されているが、既述のサービス業の堅調さも決して無関係ではないと考えられる。

だが一方、サービス価格との関連性が高く、BOEも注視する賃金の動向を見ると、3-5月の名目賃金(含む賞与)は前年比+5.7%と依然として高い伸びとなりつつも、4ヵ月ぶりに伸びが縮小した。また、給与所得者の源泉徴収データを基にした給与(中央値)の6月分は同+3.6%と大幅に伸びが縮小し、2020年8月以来の低さとなっている。

こうした強弱まちまちのデータを踏まえると、8月の金融政策委員会では利下げの開始を巡って委員間で意見が割れる公算が大きい。スワップ市場金利に基づく8月の利下げ確率(2024年7月18日時点)は約45%と、金融市場でも利下げに対する見方は割れており、8月の会合では利下げに踏み切るか否かが最大の注目点となる。

図表7 英国の消費者物価指数(左)、賃金上昇率とサービス価格(右)



(注) 右図の名目賃金(含む給与)は3ヵ月後方移動平均値。

(出所) ONS より大和総研作成

### 総選挙では予想通り労働党が圧勝、成長実現に向け早速始動

7月4日に実施された英国議会選挙では、労働党が定数650議席中、411議席を獲得し、単独で過半数を確保する圧勝となった。労働党への政権交代は2010年以来、14年ぶりである。対する前与党・保守党の議席数は121と過去最低となり、歴史的な大敗を喫した。もっとも、こうし

た選挙結果は事前の世論調査などから予想されており、大きなサプライズはなかった。長期政権下で英国国民の失望を買ってきた保守党からの政権交代が実現したこと、しかも労働党が単独で過半数を獲得し政権の安定が見込まれることは、金融市場も含めて広く歓迎されている。

キア・スターマー労働党党首は、選挙翌日の7月5日に国王チャールズ3世による任命を受けて首相に就任し、新政権は早速、英国経済が直面する課題解決に向けて動き始めている。経済分野においては、レイチェル・リーブス財務相が、7月9日に就任後初の演説を実施し、経済成長に向けた計画を発表した。計画によれば、労働党は、安定、投資、改革の3つを柱にアプローチしていくという。

安定に関しては、税金、インフレ、住宅ローン金利を可能な限り低く抑えていくとした。厳格な財政規律の下、国民保険料率、所得税、付加価値税の税率を維持するという公約の内容を改めて明言し、議会の過半数を得たからといって、税制についての公約を破ることはないとした。

投資については、グリーン産業に投資するための、ナショナル・ウェルス・ファンド（NWF）の立ち上げに言及した。5年間で73億ポンドの資金を、港湾施設やギガファクトリー<sup>1</sup>、水素や鉄鋼などのグリーン産業分野に投じ、それを呼び水に約200億ポンドの民間資金による投資を呼び込む計画である。既存の2つの政府系金融機関、英国インフラ銀行、英国ビジネス銀行をNWFの傘下に置き、連携させることで投資の拡大を目指す。

改革に関しては、計画承認に係る制度に焦点を当て、住宅開発、および陸上風力プロジェクトを優先課題とする方針が示された。住宅開発においては、今後5年間で150万戸の新築という労働党の目標を改めて示し、地方自治体に対する新築建設目標の再導入を挙げた。陸上風力については、イングランドにおける新設の実質禁止を撤廃し、国家的に重要なインフラに分類するとした。

また、リーブス財務相は、戦後最悪の財政状況を引き継いだと述べ、財政再建に向けた課題の全容を知るために、財務省職員に対し過去の支出状況に関する調査の実施を指示したことを明らかにしている。リーブス財務相が演説で、成長のためには難しい選択が必要であると発言していることに鑑みると、新たな支出計画と財政規律を両立させるために、既存の支出の一部が削減される可能性が高く、場合によっては増税も考えられる。財務省による調査結果は7月末に予定される議会の夏季休暇入り前に提出される見込みであり、この調査結果を基に秋の予算が作成されることになる。新政権への期待が高まっているが、支出削減も含めて政策の全体像を評価するためには秋の予算を待つ必要があり、もうしばらく時間が掛かるだろう。

<sup>1</sup> ギガファクトリーとは、イーロン・マスク氏の造語で、脱炭素化や電動化に関連する部品や製品を製造する大規模な生産施設を意味する。

図表8 ユーロ圏経済・金利見通し

	2023				2024				2025				2023	2024	2025
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4			
前期比年率															
国内総生産	0.4%	0.5%	0.1%	-0.2%	1.3%	0.8%	1.0%	1.4%	1.6%	1.5%	1.4%	1.3%	0.4%	0.7%	1.4%
家計消費支出	0.1%	0.5%	1.4%	0.7%	0.7%	0.7%	1.0%	1.3%	1.4%	1.3%	1.2%	1.1%	0.5%	0.9%	1.2%
政府消費支出	-0.7%	1.2%	3.0%	2.3%	0.1%	0.3%	0.5%	0.5%	0.4%	0.3%	0.3%	0.3%	0.8%	1.0%	0.4%
総固定資本形成	2.1%	0.7%	0.2%	3.4%	-5.9%	2.3%	2.2%	2.6%	3.0%	3.2%	2.8%	2.5%	1.2%	0.0%	2.8%
輸出	-1.6%	-3.9%	-5.3%	0.8%	5.6%	0.5%	1.3%	2.5%	3.1%	3.0%	2.8%	2.7%	-1.1%	1.0%	2.5%
輸入	-4.8%	-0.8%	-6.1%	2.3%	-1.3%	0.8%	1.6%	2.6%	3.2%	3.1%	2.9%	2.7%	-1.6%	-0.2%	2.6%
前年同期比 (除く失業率)															
国内総生産	1.3%	0.6%	0.2%	0.2%	0.4%	0.5%	0.7%	1.1%	1.2%	1.4%	1.5%	1.5%	0.4%	0.7%	1.4%
家計消費支出	1.3%	0.6%	-0.3%	0.7%	0.8%	0.9%	0.8%	0.9%	1.1%	1.2%	1.3%	1.2%	0.5%	0.9%	1.2%
政府消費支出	0.2%	0.7%	1.5%	1.4%	1.6%	1.4%	0.8%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	0.3%	0.8%	1.0%	0.4%
総固定資本形成	1.9%	1.7%	0.7%	1.6%	-0.5%	-0.0%	0.4%	0.2%	2.5%	2.7%	2.9%	2.9%	1.2%	0.0%	2.8%
輸出	3.1%	-0.0%	-2.7%	-2.5%	-0.8%	0.3%	2.0%	2.5%	1.8%	2.5%	2.8%	2.9%	-1.1%	1.0%	2.5%
輸入	1.9%	-0.1%	-4.0%	-2.4%	-1.5%	-1.1%	0.9%	0.9%	2.0%	2.6%	2.9%	3.0%	-1.6%	-0.2%	2.6%
鉱工業生産 (除く建設)	0.8%	-1.1%	-4.6%	-3.5%	-4.7%	-3.0%	-0.7%	-0.0%	1.4%	2.0%	2.1%	2.1%	-2.1%	-2.1%	1.9%
実質小売売上高	-2.9%	-2.2%	-2.1%	-0.7%	-0.2%	0.3%	0.8%	0.8%	1.1%	1.0%	1.1%	1.0%	-2.0%	0.4%	1.0%
消費者物価	8.0%	6.2%	5.0%	2.7%	2.6%	2.5%	2.4%	2.5%	2.3%	2.3%	2.1%	2.1%	5.4%	2.5%	2.2%
生産者物価	11.1%	-0.8%	-8.8%	-8.7%	-8.0%	-4.5%	-3.3%	-3.0%	-0.1%	2.3%	2.3%	2.3%	-2.2%	-4.8%	1.7%
失業率	6.6%	6.5%	6.6%	6.5%	6.5%	6.5%	6.4%	6.4%	6.3%	6.3%	6.3%	6.3%	6.6%	6.5%	6.3%
10億ユーロ															
貿易収支	-8.6	3.8	26.2	38.6	59.2	44.3	45.9	49.0	52.2	55.5	58.7	62.3	60.0	198.3	228.7
経常収支	31.8	58.7	61.2	72.2	112.2	111.2	112.3	115.0	117.9	120.8	123.6	126.8	223.9	450.7	489.2
独 国債10年物 (期中平均)	2.34%	2.37%	2.59%	2.52%	2.31%	2.49%	2.43%	2.40%	2.34%	2.28%	2.24%	2.20%	2.45%	2.41%	2.27%
欧 政策金利 (末値)	3.50%	4.00%	4.50%	4.50%	4.50%	4.25%	4.00%	3.75%	3.50%	3.25%	3.00%	2.75%	4.50%	3.75%	2.75%

(注) 網掛け部分は大和総研予想 (2024年7月18日時点)。

(出所) Eurostat、ECB より大和総研作成

図表9 英国経済・金利見通し

	2023				2024				2025				2023	2024	2025
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4			
前期比年率															
国内総生産	0.7%	0.0%	-0.5%	-1.2%	2.9%	1.3%	0.8%	1.0%	1.6%	1.5%	1.4%	1.3%	0.1%	0.8%	1.3%
家計消費支出	3.6%	1.4%	-3.5%	-0.2%	1.7%	1.0%	0.7%	0.8%	1.2%	1.0%	0.8%	0.7%	0.2%	0.3%	0.9%
一般政府消費支出	-3.3%	9.2%	4.3%	0.3%	-0.1%	1.0%	0.8%	0.7%	0.9%	1.2%	1.5%	1.5%	0.5%	1.5%	1.0%
総固定資本形成	8.9%	-4.6%	-5.3%	3.5%	3.7%	1.2%	1.5%	2.1%	2.6%	2.3%	2.0%	1.9%	2.2%	1.1%	2.1%
輸出	-23.6%	-1.0%	-0.5%	-3.1%	-3.9%	-6.0%	2.3%	2.5%	2.8%	2.5%	2.3%	2.2%	-0.5%	-2.4%	2.0%
輸入	-4.3%	7.2%	-7.0%	-1.2%	-10.3%	9.2%	1.6%	1.8%	2.0%	1.8%	1.7%	1.6%	-1.5%	-1.4%	2.2%
前年同期比 (除く失業率)															
国内総生産	0.3%	0.2%	0.2%	-0.2%	0.3%	0.6%	0.9%	1.5%	1.2%	1.2%	1.3%	1.4%	0.1%	0.8%	1.3%
家計消費支出	0.1%	0.2%	0.2%	0.3%	-0.2%	-0.3%	0.8%	1.0%	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%	0.2%	0.3%	0.9%
一般政府消費支出	-3.5%	1.3%	1.9%	2.5%	3.4%	1.4%	0.5%	0.6%	0.8%	0.9%	1.1%	1.3%	0.5%	1.5%	1.0%
総固定資本形成	5.0%	3.3%	0.1%	0.5%	-0.8%	0.7%	2.5%	2.1%	1.8%	2.1%	2.2%	2.2%	2.2%	1.1%	2.1%
輸出	10.2%	3.9%	-6.5%	-7.6%	-2.1%	-3.4%	-2.7%	-1.3%	0.3%	2.5%	2.5%	2.4%	-0.5%	-2.4%	2.0%
輸入	-1.8%	-2.0%	-0.7%	-1.5%	-3.0%	-2.6%	-0.4%	0.3%	3.6%	1.8%	1.8%	1.8%	-1.5%	-1.4%	2.2%
鉱工業生産	-1.9%	-0.5%	1.0%	-0.1%	0.3%	-0.8%	-0.7%	0.6%	0.4%	1.0%	1.1%	1.2%	-0.4%	-0.1%	0.9%
実質小売売上高	-4.7%	-2.7%	-2.1%	-1.9%	0.0%	0.0%	1.3%	2.5%	1.2%	1.4%	1.4%	1.3%	-2.9%	1.0%	1.3%
消費者物価	10.2%	8.4%	6.7%	4.2%	3.5%	2.1%	2.3%	2.2%	2.1%	2.3%	2.1%	2.0%	7.3%	2.5%	2.1%
生産者物価 (出荷価格)	11.1%	2.8%	-0.1%	-0.2%	0.3%	1.4%	1.3%	0.8%	1.0%	1.8%	2.1%	1.8%	3.2%	1.0%	1.7%
失業率	4.0%	4.2%	4.1%	3.8%	4.3%	4.4%	4.5%	4.6%	4.6%	4.5%	4.4%	4.3%	4.0%	4.5%	4.5%
10億英ポンド															
貿易収支	-50.1	-47.8	-45.1	-43.8	-41.8	-50.5	-50.0	-49.4	-48.7	-47.7	-46.2	-44.7	-186.7	-191.7	-187.3
経常収支	-21.0	-27.9	-18.5	-21.2	-21.0	-28.2	-27.8	-27.5	-27.1	-26.3	-25.9	-25.4	-88.5	-104.5	-104.7
国債10年物 (期中平均)	3.54%	3.99%	4.46%	4.23%	4.03%	4.20%	4.02%	3.90%	3.80%	3.70%	3.60%	3.56%	4.06%	4.04%	3.67%
政策金利 (末値)	4.25%	5.00%	5.25%	5.25%	5.25%	5.25%	5.00%	4.75%	4.50%	4.25%	4.00%	3.75%	5.25%	4.75%	3.75%

(注) 網掛け部分は大和総研予想 (2024年7月18日時点)。

(出所) ONS、BOE より大和総研作成